



הלכת אפרופים ותקנון התאגיד

יובל וולמן

הלכת אפרופים מייצגת מהפכה בפרשנות דיני החוזים, אולם יש לה השפעה רבה גם מחוץ לענף זה. היות ודין תקנון של חברה כדין חוזה, מעניין לבחון את השפעת ההלכה על פרשנות התקנון. מטרת המאמר הינה התעמקות בפרשנות התקנון בכלל, ובחינת פרשנות תקנה המגבילה עבירות מניה בפרט.

1. הדין הישראלי

1.1 הקדמה תקנה בתקנון המגבילה עבירות מניות מעלה שאלות משפטיות רבות. בחינת תקנה כזו לעולם תחייב מהלך פרשני, לעיתים נרחב ומעמיק ולפעמים קצר וממצה. מאחר ותקנה בתקנון שקולה לסעיף בחוזה, הרי שבבואנו לפרשה יש מקום להחלת כללי פרשנות חוזיים. כללים אלו עברו בשנים האחרונות מהפכה, ששיאה בפסיקת בית-המשפט העליון בפרשת **אפרופים**.¹ הלכה זו נוגעת ישירות לדילמה הפרשנית בהקשרנו: מתח בין התומכים בהיצמדות ללשון התקנה מתוך כוונה לרוב להגביל עבירות, לבין התומכים במתן בכורה לתכלית. במאמר זה נבחן בתמציתיות את השלכותיה - המצויות והרצויות - של הלכת אפרופים על פרשנות תקנות כדלעיל. תחילה נבחן מהו היקף תחולתם של דיני החוזים - רגילים ואחידים - על תקנון התאגיד, נפנה להבנת הלכת אפרופים, נעמיק במשמעויות המשפטיות של עבירות מניות ובפרשנות תקנות הנוגעות לה, ולבסוף נבחן מהו הדין הרצוי בפרשנות כזו לאור ההלכה החדשה.

1.2 תחולת הדין החוזי על התקנון התאגידי חוק החברות חד-משמעי בקביעתו כי דין התקנון הוא כדין חוזה, בין החברה ובין בעלי-מניותיה ובין לבין עצמם. פקודת החברות לא היתה מפורשת בסוגייה זו, ואפילו אין בה אזכור המונח 'הסכם'. אולם ההלכה האנגלית, שנקבעה בפס"ד **Hickman**² וביססה את המשמעות החוזית של מסמכי היסוד של החברה, אומצה במהרה בפסיקה הישראלית, והכתה שורשים בשורת פסקי-דין. זאת, לא מבלי להיאחז בנימוק הבעייתי שבווקר בספרות, לפיו יש בין היתר להסתמך על שתיקת המחוקק אל מול ההלכה הפסוקה. מקובל לומר שהרציונאליים שבבסיס דיני החוזים - קיום יסודות רצון או הסכמה, החופש להתקשר וכן החופש לעצב את תכני ההסכמה - מגולמים במסמכי היסוד. אלו מתקיימים אצל מייסדי התאגיד, ואף בקרב מצטרפים מאוחרים, בין היתר מכוח קונסטרוקציית תנאי מכללא. בפסיקה³ ואף בספרות⁴ נשמעו דעות נוגדות לפיהן פעולת רישום החברה מלמדת שהתקנות אינן בעלות מעמד של חוזה אלא רק בעלות כוח מחייב כשל חוזה. ההלכה הפסוקה, עם זאת, היתה הפוכה, מה גם שכיום חוק החברות כאמור משקפה נאמנה.

סעיף 61(ב) לחוק החוזים (חלק כללי) משמש צינור להזרמת דיני החוזים לדיני התאגידים. ניתן להזרים דינים חוזיים נוספים על אלו שבחוק, כמו דיני התרופות, באמצעות טכניקת ההיקש.⁵ עם זאת, יותר חשובה לענייננו היא האפשרות, ואפילו ההכרח, שלא להזרים דינים מסוימים, ולא רק משום הסממנים הקונטנינטלים שבהם. מלומדים הגדירו קטגוריות שונות של דוקטרינות שלפיהן אין להזרים: פרופ' א' פרוקצ'יה מבחין את דיני הפגמים והבטלות האוטומטית הנגזרת מהם, בשל פגיעתם האפשרית בצפייות לגיטימיות של בעלי-מניות, נושים ודומיהם⁶; פרופ' ג' פרוקצ'יה מוסיף ומסנן גם את דיני כריתת החוזה, בשל ההבדל המהותי בין הליך ההתאגדות להליך הכריתה.⁷

1.3 תחולת דיני החוזים האחידים על התקנון התאגידי יש מלומדים הסבורים שאין להחיל על מסמכי היסוד של התאגיד את דיני החוזה האחיד, וזאת משום שלא מתקיימים בהם יסודות הכרחיים כמו בילטראליות (לרוב ההליך מתקיים בין למעלה משני מתאגדים) או העדר-יכולת לשנות את סעיפי החוזה (המייסד או המצטרף יכולים כאחד לפעול לשינוי הסעיפים בהצבעה).⁸ עמדה זו באה לידי ביטוי בפסיקה⁹, עת הוסיף השופט אנגלרד נימוק נוסף, אף הוא מהספרות, לפיו מאחר ואפשר שמנקודת ראות המצטרפים לתאגיד, התקנון הינו

חוזה אחיד, הרי שנוצר מצב בלתי אפשרי של פיצול הדין (בין המייסדים למצטרפים). אנגלרד אף הצביע על פיצול כפול המחזק את הטענה - החלטות שמתקבלות לאחר הצטרפות בעלי-מניות חדשים לא יכולות להיחשב חוזה אחיד. אך נראה שההלכה אינה כה גורפת, ומכאן גישה נוספת באשר לשאלת התחולה, העולה גם מעמדת היועץ המשפטי לממשלה באותה פסיקה: כאשר מבחינה מהותית מתקיימים בתאגיד יחסי ספק ולקוח כהגדרתם בחוק החוזים האחידים, כמו באגודה שיתופית, הרי שיש מקום לתחולת דיני החוזה האחיד.

1.4 פרשנות החוזה והלכת אפרופים חוזה, מפורט ככל שיהיה, לא יכלול הסכמה מלאה על כל שאלה המתעוררת לגבי תוכנו. לכן, אחד התפקידים המרכזיים של דיני החוזים הינו הכרעה במצבים בהם קיים ניגוד אינטרסים.¹⁰ בית-המשפט יפרש הוראות חוזיות על מנת ליישב קונפליקטים כאלו. בעבר, גם בטרם חקיקת חוק החוזים, שיטת הפרשנות הנהוגה כונתה "תורת השלבים", לפיה נערכה הבחנה בין חוזים שלשונם ברורה ולפיכך הפרשן פעל אך ורק לפיה, לבין חוזים שלשונם אינה ברורה ולפיכך יכל הפרשן לפנות לנסיבות חיצוניות (נסיבות עריכת העסקה, התנהגות הצדדים עד עריכתה, התנהגותם אחריה וכו').¹¹ לאורך השנים נשמעו הסתייגויות בספרות ממנה,¹² שאף התבטאו בפסיקות עצמן, אולם הרטוריקה בכללותה - גם אם היתה שונה מהפרקטיקה - תמכה באופן נחרץ בדוקטרינה הנ"ל.

כבר בפרשת **זולוטוב**,¹³ בו פירשו שופטי הרוב חוזה ככולל סעיף הצמדת כספי פיקדון למרות שהוא איננו כתוב בו, היתה תפנית בפסיקה. אולם רטורית נצמד פסק-דין זה לתורה הישנה ולשלביה, המכונים בספרות "פירמידת הפירוש וההשלמה". בפרשת **אפרופים**, בה נדונה פרשנות סעיף חוזה בין המדינה לחברת יזום בנייה, הוביל השופט ברק את דעת הרוב להחלת גישה פרשנית חדשה, לפיה תמיד ניתן לפנות אל הנסיבות או התכלית, בהעדר כל חזקה פרשנית לפיה לשון החוזה הינה "תחנת מעבר". לפנינו, אם כן, תהליך פרשני רציף בו פונה הפרשן ללשון ולנסיבות גם יחד, לפי שיקול-דעתו.

נציין את הרציונלים והנימוקים החשובים לענייננו להחלת ההלכה ולדחיית התורה הקודמת: ראשית, אף בימיה של תורת שני השלבים היתה מידה של חוסר ודאות, אם כי פחותה יותר, בין צדדי החוזה משום שהפרשן יכל לפנות במצבי אבסורד לנסיבות למרות מפורשות הלשון; שנית, עקרון תום-הלב מחייב פנייה לתכלית החוזה ולא רק ללשונו; שלישית, קיימת מגמה היסטורית ואוניברסאלית של מעבר מתפישה פורמליסטית-נוקשה לגישה רציונלית-גמישה, בכל ענפי המשפט. אולם בטרם נמשיך נציין, שיש לתהות על הרטוריקה של הנשיא ברק בדבר הסובייקטיביזציה של ההלכה החדשה, כלומר הדגשת חתירתה לאיתור כוונתם הסובייקטיבית של הצדדים. לדעתנו, דווקא הסרת ה"משוכה הלשונית" פותחת פתח רחב לפרשן להגדיר מהי התכלית האובייקטיבית, בהעדר אינדיקציות מתאימות למהות המטרה הסובייקטיבית.

1.5 דיני הגבלת עבירות מניות משניסחנו מספר תובנות הכרחיות מתחום דיני החוזים ומשבחנו את קשרי הגומלין בין דיני החוזים לדיני התאגידים נוכל להתמקד בסוגיה לממש את מניותיו כאשר יחפוץ בכך, בכל התאגידית המסוימת - הגבלת עבירות מניות. במישור העיוני עולים מספר טעמים לצורך בעקרון עבירות המניות. נתמקד בשניים: ראשית, הזכויות המהוות את המניה הן רכושיות-אישיות¹⁴ ויש המשוייכים להן היבטים קנייניים,¹⁵ ולפיכך העבירות הינה חלק מהותי של זכות בעל המניות על נכס המניה. ואכן מלומדים מתחום הקניין - נציגי התפיסה

אפרופים טרם נדון עניינו בערכאה העליונה. עם זאת, עלו מספר מקרים בפסיקה שדרשו פרשנות תקנות, ובהם נראה שלמרות הרטוריקה חששו השופטים מלהחיל בפועל את ההלכה. בפרשת **הולנדר**²⁶ נשאל האם תקנה מסוימת מורה שמינוי דירקטור חסר ייעשה בסמכות האסיפה הכללית או בסמכות הדירקטוריון. השופט גולדברג קיבל את עמדת המשיבים המתבססת על לשון החוזה. בפרשת **אבנר**²⁷ נדונה תקנה המאפשרת להנהלת החברה פדיון מניות עם התפטרות עובד המדינה מעבודתו. בית-המשפט המחוזי דחה את עמדת המבקשים בטענה שלא הובאו ראיות הסותרות את הכוונה העולה מהלשון.

לדעתנו, ישנם טעמים מספר לייחס בהקשרים מסוימים משקל קטן יותר להלכת אפרופים גם כאשר מדובר בתקנות המגבילות עבירות. **ראשית**, הלכת אפרופים רק מגדילה את חוסר הוודאות של הצדדים לחוזה, וראינו שאפילו יוצרה מודה בכך. שיקול זה מתחזק כאשר מדובר בתאגיד, בו ישנם צדדים רבים לחוזה, כשלעיתים אחד הצדדים הוא הציבור, להם הכרחית הוודאות בבואם להתגונן מפני בעלי שליטה בעניין כה חשוב כמו עבירות מניות. שהרי פעמים רבות לא ידועות למצטרפים - והציבור ביניהם, בעת שינוי זהות החברה מפרטית לציבורית - נסיבות כריתת החוזה (התקנת התקנון) בין המייסדים, וכל שבידיהם ובתודעתם הוא התקנון ולשונו. **שנית**, הנימוק לפיו עקרון תום-הלב מחייב את החלת ההלכה, פגום בהקשרנו. זאת שכן על בעלי המניות הטוענים להעדר תחולתה ולהיצמדות ללשון חלים, גם ובעיקר בהקשר של הגבלת עבירות, חובות מיוחדים, כמו החובה להימנע מניצול הכוח לרעה בהצבעות שיכולות לקפח אחרים. חובות אלו נוספים על חובות צדדים לחוזה רגיל. **שלישית**, אין זה מדויק לומר שגם בתחום פרשנות הגבלות העבירות יש מגמה אוניברסאלית לפרשנות התכליתית, כפי שנראה להלן בבחינת הדין האנגלי. אמנם טעמי ההגינות זוכים למשקל הולך וגובר, אולם קיימות גישות ניו-פומרליסטיות נוגדות הבולטות במשפט האנגלו-אמריקאי, ובעיקר בענפי האמריקאי. **רביעית**, כאשר קיימת דרישת כתב (קיום תקנון כמסמך כתוב) יש לייחס לו משקל רב יותר במהלך הפרשני. תהליך הרישום הינו מכוח הדין, ומאליו גורר ניסוחים משפטיים, אשר עוברים אישור בהצבעה של כלל הנוגעים בדבר. לפיכך יש לראות בלשון כמעגנת הסכמה רחבה יותר. **חמישית**, נצא דווקא מהשיקולים התומכים בהחלת ההלכה: הרי זו, ובמיוחד האפשרות לפנות לתכליות אובייקטיביות, יכולה לשמש כלי בידי בית-המשפט בבואו להגן על בעלי-מניות הנפגעים מהגבלת עבירות. אולם לדעתנו דיני התאגידים מעניקים כלים אחרים לבית-המשפט היכן שראוי להגן על בעלי-מניות, כמו סעדי העושה והקיפוח, סעדי הביטול החוזיים או אפילו החלת כללי בטלות של דיני החוזה האחיד כאשר ניתן להוכיח את תחולתם. לסיכום, ניתן לומר שמבחינה "טכנית" יש לראות את סעיף 61(ב) לחוק החוזים כמאפשר החלה סלקטיבית גם במקרה זה, כקטגוריה נוספת על אלו שהצגנו.

אולם בכדי לחדד את המסקנה, יש לשים לב לטעונוספים המצביעים על צמצום המסקנה במקרים מסוימים. **האחד** נוגע לאבחון מצטרפים חדשים. אלו אינם שלובים בתהליך התקנת התקנון, ומשום כך לשונו אינה משקפת באותה עוצמה את הסכמתם. **השני** דן באופיו המסועף והמורכב של שוק ההון. קיומם של ברוקרים, של חברות אחזקה ודומיהן מנתק את הקשר הישיר בין "המחזיק המהותי" של המניה לבין החברה ותקנונה, וכך גם מחליש את עליונות הכתב. **השלישי** מאבחן חברות פרטיות קטנות. מצטרף חדש לחברות כאלו יכול להיות בעל כוח רוב בחברה, ובמצב דברים זה נחלשים הנימוקים שהוצגו בדבר בצורך להגן על המצטרף החלש והקטן לחברה הציבורית.

2. בחינת המשפט האנגלי כמשפט השוואתי

2.1 תחולת דיני החוזים על מסמכי היסוד של התאגיד החקיקה האנגלית עוד מהמאה ה-19 לא היתה חד-משמעית בשאלת התחולה החוזית על מסמכי היסוד - התזכיר (Memorandum of Association) והתקנון (Articles of Association) - והעניקה להם תוקף מעין-חוזי. לעומת זאת, הפסיקה היתה אחידה בראיית המסמכים כחוזה,

הקלאסית והמודרנית כאחד - הכירו בחשיבות תכונת העבירות הקניינית.¹⁶ שנית, עקרון זה מאפשר קיום שוק ניירות-ערך: המשקיע הרציונאלי יכול להכפיף את נכסיו למאגר לא-פריק הנשלט בידי רוב בעלי-המניות, כיוון שהוא מעניק לו הזדמנות עסקה אינדיבידואלית שייזום. שהרי לולא העבריות, ערכה הריאלי של מניה היה שואף לאפס. בנוסף, עקרון הגבלת האחריות, הכרוך בעקרון העבירות, מונע הסתמכות צדדים שלישיים על עושרם הפרטי של המשקיעים,¹⁷ שכן ההתקשרות בין המשקיעים לבין עצמם נעשית באמצעות אישיותה המשפטית הנפרדת של החברה. מכאן שבמהלך העברת מניות הרי שלא מופרת התחייבות אישית. העבירות תתקיים לפיכך לצידה של הטהירות - האפשרות של בעל המניות ליצור אצל המועבר מערכת זכויות טובות משאצלו - בכך שפגמים בזכויות המניה יתמרקו עם העברתה. ואכן החוק, שהלך בעקבות הספרות,¹⁸ הכיר בחזקת העבירות, לפיה חזקה שהמניה עבירה, ככל נייר-ערך אחר.

ולעניין הגבלת העבירות: חזקת העבירות, כך קובע החוק, ניתנת לסתירה ע"י התקנון. הוא הדין לפי הפקודה, בה אף צוין שחברה פרטית מחויבת בהגבלת עבירות מניותיה. יודגש, כי גישות שונות בקרב מלומדים שוללות את תוקפם של סעיפי תקנון המונעים באופן מוחלט עבירות מניות,¹⁹ בין היתר משום סתירתם את בסיס ההסכמה, ואפשרות זו הועלתה גם בפסיקה,²⁰ לאור הרציונלים שלעיל. אף נראה שהבורסה תסרב לרשום מניות חברה ציבורית המגבילה עבירות יתר על המידה. מעשית, לרשות החברה שתי דרכי פעולה להגבלת עבירות: האחת, החשובה לענייננו, היא התקנת תנאים מוגדרים בתקנות החברה; השנייה היא הקניית שיקול-דעת רחב למנהלי החברה להכריע בשאלת עבירות מניות בכל מקרה לגופו. חברות פרטיות הנוקטות בשיטה הראשונה מרבות להגביל עבירות על-ידי הגדרת זכות מצרנות, כלומר חיוב בעל-מניות המעוניין למכור מניותיו להציען ראשית לשאר חברי החברה.

1.6 פרשנות הגבלת העבירות - דין מצוי ככל תקנה היא שיחולו על תקנה המגבילה עבירות מניות כללי פרשנות חוזיים. כאשר החברה מגבילה עבירות מניות בתקנונה, תפורש ההגבלה בצמצום. זוהי עמדת המלומדים, וכן עמדת בית-המשפט, שהובעה בפס"ד **פלרוד**,²¹ לפיה יש להישמר מפגיעה בזכות העבירות כאשר הלשון איננה ברורה, ולכן בעת ספק ראוי לדבוק באפשרות המצרה את הפגיעה בה. לכאורה עמדה עקרונית זו של בית-המשפט נשמרת כאשר החברה נוקטת באפשרות ההגבלה השנייה, היינו מתן שיקול-דעת רחב למנהלים. בפרשת **פויכטונגר**²² נמנע בית-המשפט מלהתערב בהחלטת המנהלים להעביר את מניות הרוב לקבוצת משקיעים חדשה, בנימוק שהמניות עבירות ולכן יש לפרש בצמצום כל הגבלה על עבירות. אך אם בוחנים את שאר הנימוקים מגלים לדעתנו דיכטומיה מעניינת: לאור כלל אי-ההתערבות סרב בית-המשפט להתערב בשיקול-דעת המנהלים, כל עוד לא הוכחו חוסר תום-לב והפרת חובת האמון. אולם, נימוק זה יכול לאפשר תוצאה הפוכה - בית-המשפט ימנע מלהתערב בהחלטת מנהלים גם כשזו דווקא תגביל עבירות מניות, כפי שארע בפרשת **זמיר**,²³ ומכאן השניות שבגישת בית-המשפט.

נעבור לבחינה מעמיקה יותר של שלבי פרשנות תקנות מגבילות, טרם פרשת אפרופים. כפי שהראינו, עוד מראשיתה הכירה הפסיקה במהות החוזית של מסמכי היסוד של התאגיד. עוד למדנו, כי בפרשנות חוזה הדוקטרינה ששלטה בכיפה היתה התורה הדו-שלבית. ואכן ברוח זו ניגש בית-המשפט לפירוש תקנות המגבילות עבירות. בפרשת **גי. גי. טורס**²⁴ נדונה השאלה האם תקנה המחייבת זכות מצרנות טרם העברת מניות מתייחסת גם להעברה מבעל-מניות אחד לאחר, ולא רק למכירת מניות לזרים. למרות שבית-המשפט דן באוביטר בתכלית האובייקטיבית של תקנה כזו, הרי שהוא פסק אך ורק לפי הלשון והחיל את זכות המצרנות על כל המקרים. בפרשת **שאשא** נדונה, בין היתר, הגבלת עבירות עקיפה. בפרשנות התקנה הרלוונטית קבע בית-המשפט: "משסופקה תשובה ברורה בלשון הנורמה אין מקום לפנות לברור המסגרת העובדתית שבמהלכה נכרת החוזה".²⁵

1.7 פרשנות הגבלת עבירות לאור הלכת אפרופים - דין רצוי מאז פרשת



1. ע"א 4628/93 מדינת ישראל נ' אפרופים שיכון ויוזם (1991), פ"ד מט(2) 265 (להלן: עניין אפרופים).
2. Hickman v. Kent [1915] 1 Ch. D. 881
3. ע"א 82/73 כונסי נכסים של החב' הרמן הולנדר בע"מ נ' בנק ישראלי לתעשייה בע"מ, פ"ד כ"ח(2) 68, 77 (להלן: עניין הולנדר).
4. ג' פרוקצ'יה תחולת חוק החוזים (חלק כללי) על תזכיר ותקנות של חברה עיוני משפט ה' (תשל"ז) 491, 493.
5. א' פרוקצ'יה דיני חברות חדשים לישראל (ירושלים תשמ"ט), 108, שם, בע' 109.
6. ג' פרוקצ'יה, לעיל הערה 4, בע' 497.
7. צ' כהן, בעלי מניות בחברה, זכויות תביעה ותחולת (תש"ן), 42.
8. ע"א 1795/93 קרן הגמלאות של אגד בע"מ נ' יוסף יעקב, פ"ד נא(5), 433.
9. א' זמיר, פירוש והשלמה של חוזים (ירושלים, תשנ"ו) 11.
10. א' ברק, פרשנות במשפט (תשס"א, כרך ד') 485.
11. ע"א 5795/90 סקלי נ' דורען בע"מ, פ"ד מו(5) 811, 818.
12. ע"א 554/83 "אתא" חברה לטקסטיל נ' עובון המנוח זולטולוב, פ"ד מא(1) 282.
13. ד"נ 39/80 ברדיגו ואח' נ' ד.ג.ב. 9 טקסטיל בע"מ ואח', פ"ד לה(4) 197, 206 (להלן: עניין ברדיגו).
14. L.C.B. Gower, *Principals of Modern Company Law* (London, 4th ed., 1979) 398-399.
15. J.W. Singer "No Right to Exclude: Public Accommodations and Private Property" 90 NW U.L.Rev. (1996) 1283, 1453; R.A. Posner *Economic Analysis of Law* (4th ed., 1992) 32.
16. א' חביב-סגל דיני חברות (תל-אביב, תשנ"ט) 168-169.
17. א' פרוקצ'יה, לעיל הערה 5, בע' 460.
18. י' כהן דיני חברות (תל-אביב, 1988, כרך א') 394; צ' כהן מהותם המשפטית של תזכיר החברה ותקנותיה (תל-אביב, תשל"ט) 158.
19. עניין ברדיגו, לעיל הערה 14.
20. ע"א 347/62 החברה המרכזית לשיכון בנין בע"מ נ' מפרק "פלרוד" בע"מ (בפירוק), ואח', פ"ד יז(1) 406, 399.
21. ע"א 87/75 א' את ה' חברה להשקעות וניהול בע"מ ואח' פויכטונגר נ' אשר פויכטונגר בע"מ ואח', פ"ד כט(2) 85.
22. ע"א 332/78 זמיר ואח' נ' שלום ואח', פ"ד כח(1) 361.
23. ע"א 132/81 ג'י. בי. טורס בע"מ ואח' נ' חאייק ואח', פ"ד לח(2) 425 (להלן: עניין ג'י. בי. טורס).
24. ע"א 226/85 שאשא חברה לניירות ערך נ' בנק "אדנים", פ"ד מב(1) 14, 21.
25. ע"א 82/73 כונסי נכסים של החב' הרמן הולנדר בע"מ נ' בנק ישראלי לתעשייה בע"מ, פ"ד כ"ח(2) 68 (להלן: עניין הולנדר).
26. בש"א (ירושלים) 5538/01 זמירי אבנר נ' החברה למפעלי כלכלה ותרבות לעובדי המדינה בע"מ, תק-מח 2002 (1) 438.
27. C.M. Shmitthoff, *Palmer's Company Law* (London, 22nd ed. 1976) chs. 14-08-14-13; Gower, "The Contractual Effect of Articles of Association" 21 M. L. Rev. 311 (1958); Gore-Brown, *On Companies* (London 42nd ed., 1972), at p. 6.
28. Pennington, supra note 7, at p. 6.
29. J. H. Wigmore, *Evidence in the Trails of Common Law* (Vol. 9, Chadbourn ed., 1981) 193.
30. Steyn, "Contract Law: Fulfilling The Reasonable Expectations of Honest Man" 113 Law Q. Rev. 433, 440.
31. Roberts v. Letter "T" Estates LTD [1961] A.C. 795, P.C.
32. Moodie v. Shepherd W. J. (Bookbinders) LTD [1949] 2 ALL E.R. 1044, H.L. SC..
33. Greenhalgh v. Mallard [1943] 2 ALL E.R. 234 C.A.
- 34.

וחילוקי הדעות התמקדו בשאלת מיהות הצדדים לחוזה. פסק-הדין המנחה בעניין זה ניתן בפרשת **Hickman**. הספרות צעדה בעקבות הפסיקה ותמכה בתחולה החוזית.²⁸ עם זאת, גם בדין האנגלי ישנה החלה סלקטיבית, דוגמת הפיכת חובות הקרובים לחובות תום-הלב לחובות קלים יותר המוגדרים על דרך השלילה.²⁹

2.2 פרשנות חוזים בדין האנגלי, כבשאר שיטות המשפט השייכות למשפחת המשפט המקובל, קיימות הוראות חוק מעטות הנוגעות לפרשנות חוזים, ופיתוחם פסיקתי בעיקרו. הסיבה לכך נעוצה בעובדה שדיני החוזים עצמם הם ברובם הלכתיים. בכל אופן, תורת הפרשנות הדו-שלבית הוחלה במהלך המאה ה-19, ולא רק בתחום החוזים. אולם כחלק מהמגמה הכללית עולמית התהווה מעבר מגישה פורמליסטית-נוקשה לתפיסה רציונלית-גמישה,³⁰ גם אם ההליך היה איטי, בין היתר בשל קיומו של חבר-מושבעים אליו נמנעו מלפנות כאשר לשון החוזה היתה ברורה. במאה העשרים הושלם המעבר לפרשנות התכליתית של החוזה, ובלטה אפילו העדפת התכליות האובייקטיביות על הסובייקטיביות, אם כי בשנים האחרונות קיימת מגמה מסוימת לבכר את התכלית הסובייקטיבית.³¹

2.3 הגבלת עבירות ופרשנות מלומדי המשפט המקובל הכירו בחשיבות עקרון העבירות. לדידם, שילובו עם עקרון הגבלת האחריות מבטיח את קיומו של שוק המניות, וכתוצאה מכך את שוק ניירות הערך. עם זאת, ניתן להצביע על מתח בין גישת המחוקק האנגלי, שלדוגמה קבע את זכות המצרנות כקוגנטית בחלקה, לבין עמדת הפסיקה שהקפידה לפרש תקנות הגבלה בצמצום: במקרה אחד, כאשר לא היה ברור מלשון התקנה האם ההגבלה חלה על כל העברה או רק על העברה לאדם שאינו חבר בחברה, צידד בית-המשפט בפירוש המצר את ההגבלה;³² במקרה אחר, כאשר התקנה בלשונה לא הבהירה האם זכות המצרנות חלה על כל עסקה או רק על עסקת מכירה, פסק בית-המשפט שזו תחול רק על עסקת מכירה.³³ עם זאת, בית-המשפט נוהר כאשר הלשון ברורה, וכן כשמדובר בהחלטת ההנהלה, לאור כלל אי-ההתערבות.

נפנה להבנת פסק-הדין המרכזי הקשור בפרשנות תקנה המגבילה עבירות, הוא פרשת **Greenhalgh**.³⁴ בפרשה זו דובר על התנגדות למכירת מניותיו של בעל-מניות אחד לבעלי-מניות אחרים, לאור זכות מצרנות שנקבעה בתקנון החברה הפרטית. סעיף מסוים בתקנון קבע זכות מצרנות לבעלי-החברה כאשר בעל-מניות מעוניין להעביר מניותיו למי שאינו בעל-מניות. אולם, הסעיף העוקב שהסדיר נהלי העברת מניות וחייב הודעה מוקדמת לדיקטורים, לא הבחין בין מכירה לבעל-מניות אחר לבין מכירה לאדם חיצוני. לאור חשיבותו של עקרון העבירות, פירש בית-המשפט את שני הסעיפים כך שהראשון הוא העליון, ולכן הגבלת העבירות מצמצמת. לדעתנו, החלטת בית-המשפט דווקא מחזקת את המסקנה שהועלתה בדיון בדין הישראלי: לכאורה בית-המשפט האנגלי פוסק לפי התכלית האובייקטיבית (או לפי שיקולי מדיניות), כנהוג באנגליה באותה תקופה, באופן המזכיר את הלכת אפרופים. אולם בפועל, מדגיש בית-המשפט, ממש כמו שופטי **ג'י. בי. טורס**, כי במקרים בהם הלשון היתה ברורה היה פוסק הפוך. יתכן שההסבר האפשרי לגישה זו נעוץ בטעמים עליהם עמדנו לעיל.

3. סיכום

ראינו, כי קיים מקום להחלה סלקטיבית של דיני החוזים, הרגילים או האחידים, על התקנון התאגידי. עוד ראינו, כי למרות תחולתה המתרחבת של הפרשנות התכליתית בדיני החוזים, הרי שישנם טעמים לחסום את התפשטותה המלאה בפרשנות התקנון התאגידי בכלל, ובדיני הגבלת עבירות מניה בפרט, כל זאת לאור נסיבות המקרה. נראה שלאור מגמתה במקרים דומים, כך תנהג הפסיקה הישראלית גם בענייננו, כפי שנהגה עוד לפני זמן רב ההלכה האנגלית, מקור השראתה ■